

社会服务

报告日期：2023年08月19日

景气度斜率向上，本地生活稳步复苏

——行业周报

投资要点

- 酒店景气度环比破新高，STR周度RevPAR恢复到2019年的134%，华住/亚朵/锦江6月RevPAR分别恢复到2019年的123%/117%/108%，关注估值充分消化后的左侧布局机会。本地生活板块受益线下消费复苏，核心成本下降，美团核心业务盈利改善，关注新业务优选和买菜的布局提速，架构调整灵活性提升，有望在新一轮竞争中取得先机。建议关注标的：酒店：首旅酒店、锦江酒店、君亭酒店、亚朵酒店、华住集团；本地生活：美团；电商：拼多多、京东集团；受益出行链百货：重庆百货、百联股份、银座股份等；景区：天目湖、峨眉山A、黄山旅游、九华旅游、长白山。
- 酒店：景气度环比破新高，四大酒店中报经营业绩超预期。根据STR数据，8/6-8/13周度大陆酒店三大指标创五以来新高，其中RevPAR创2023年度新高，RevPAR/ADR/OCC达到457.3元/586.2元/78%，环比分别提升6%/1%/5%。恢复到2019年的134%/126%/107%。四大酒店H1数据改善显著，4-6月份公司口径数据来看，锦江境内酒店整体RevPAR恢复到2019年同期的116%/104%/108%，华住RevPAR分别恢复至2019年同期127%/115%/123%，亚朵RevPAR月恢复度分别为120%/108%/117%。
- 旅游出行：出境游放开和国庆連休共振，景气度超过暑期。携程数据显示，自8月10日文旅部恢复第三批出境游目的地后一周内，通过携程预订国庆出行的境外跟团产品订单量，环比上月同期增长近3.5倍，私家团订单量增长超过3倍。飞猪平台上经营韩国跟团游的商家数较之前增长了50%。截至8月14日，下单日本跟团游相关商品的用户，订单预约出行率已超85%。根据同程数据，预订中秋国庆假期国际机票出行人数环比增长超35%；预订国内机票的出行人数环比增长超四成。中秋国庆假期首日，国内机票均价约为1293元，较暑期上涨近四成；国际机票均价约为6696元，较暑期均价高出约72%。
- 本地生活：美团主动出击，迎接新一轮本地生活竞争。美团今年动作积极，由守转攻，核心业务通过降佣、返佣等多种激励措施拉拢优质商家资源，入局直播加码内容化，闪购业务商家数和新供给形态同增共振，骑手供给充沛+订单调度优化+“薪动力”模式有效降低运营成本。美团优选四月初调整架构，将五大区改为17区域，引入快驴管理团队，于六月初宣布发起为期三个月的“夏季战役”，目标从降本重新变为增长和市占率。8月15日在盒马和山姆烘焙产品价格相继下降的背景下，美团买菜上线“拔河价”，聚焦于榴莲千层蛋糕、麻薯面包和瑞士卷等消费者熟悉的烘焙品。隐马数研显示美团7月GTV环增7%，我们看好Q2本地生活强势复苏，到店、外卖等核心业务盈利改善。
- 建议关注标的：酒店：首旅酒店、锦江酒店、君亭酒店、亚朵酒店、华住集团；本地生活：美团；电商：拼多多、京东集团；受益出行链百货：重庆百货、百联股份、银座股份等；景区：天目湖、峨眉山A、黄山旅游、九华旅游、长白山。
- 风险提示
- 宏观经济恢复不及预期；行业竞争加剧；消费恢复不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：宁浮洁
执业证书号：S1230522060002
ningfujie@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《复苏预期提速，政策松绑，推荐板块中报业绩超预期标的》
2023.08.13
- 2 《23H1海口市免税店零售额84.84亿元，同比+56%》
2023.08.13
- 3 《扩大消费二十条发布，复苏斜率向上》
2023.08.06

正文目录

1 本周行情回顾	4
2 重点公司盈利预测	6
3 行业重要数据跟踪	7
3.1 2023 年 7 月社零数据	7
3.2 社会服务行业重要指标	8
3.3 商贸零售行业重要指标	9
4 重要行业动态	10
5 风险提示	11

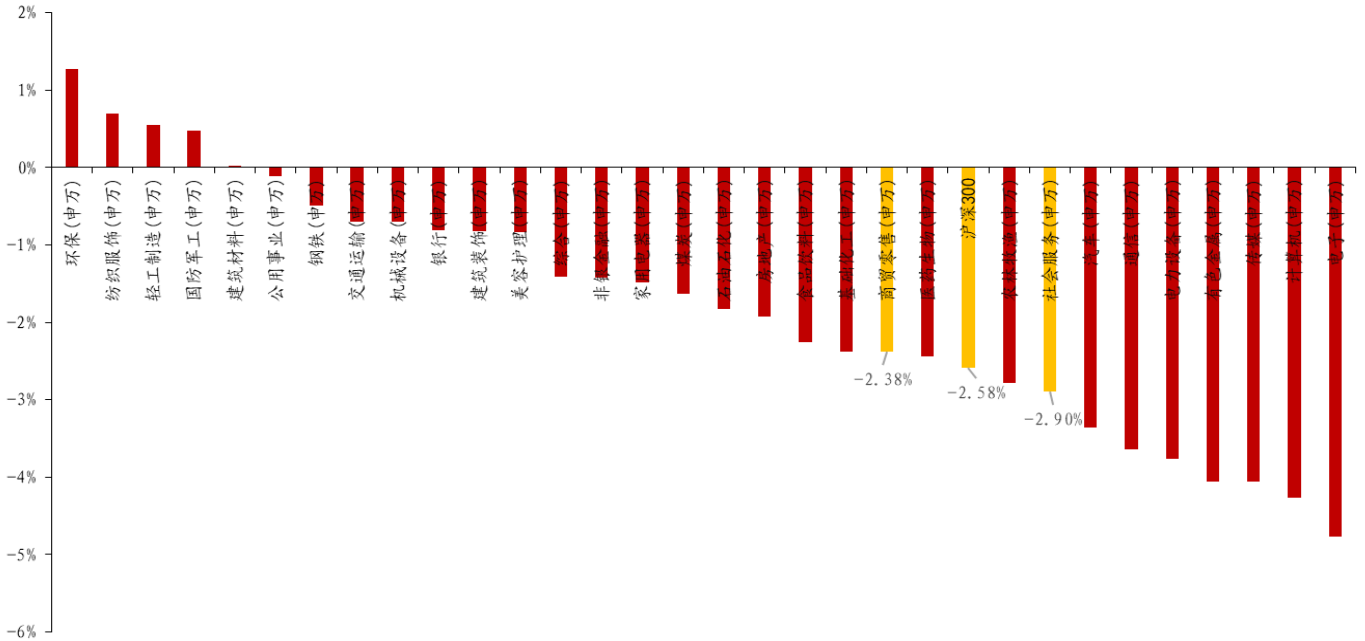
图表目录

图 1: 本周各板块涨跌幅 (申万一级)	4
图 2: 本周商贸零售子板块涨跌幅	4
图 3: 本周社会服务子板块涨跌幅	4
图 4: 商贸零售板块估值情况 (TTM)	5
图 5: 社会服务板块估值情况 (TTM)	5
图 6: 民航单日预定指数	8
图 7: 民航当月客运量及同比增速	8
图 8: 民航当月旅客周转量及同比增速	8
图 9: 国内航线当月正班客座率及同比增速	8
图 10: 各航司客座率	8
图 11: 各航司客座率 (国内航线)	8
图 12: 规模以上快递业务总量及同比增速	9
图 13: 规模以上分专业快递业务总量	9
图 14: 2023 年 7 月规模以上分地区快递业务总量	9
图 15: 中国电商物流指数 ELI (同比指数)	9
表 1: 本周商贸零售板块涨跌幅 TOP5	5
表 2: 本周社会服务板块涨跌幅 TOP5	5
表 3: 本周商贸零售、社会服务行业上市公司盈利预测	6
表 4: 2023 年 7 月社零数据	7
表 5: 本周商贸零售行业重要动态	10
表 6: 本周社会服务行业重要动态	11

1 本周行情回顾

社会服务与商贸零售板块表现较差。上周（2023/08/13-2023/08/19）31个申万一级行业中，5个行业上涨。其中，商贸零售行业下跌2.38%，社会服务行业下跌2.90%。

图1：本周各板块涨跌幅（申万一级）

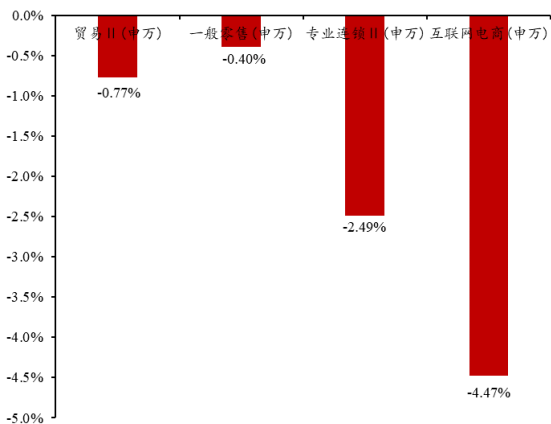


资料来源：Wind，浙商证券研究所

分子板块看：

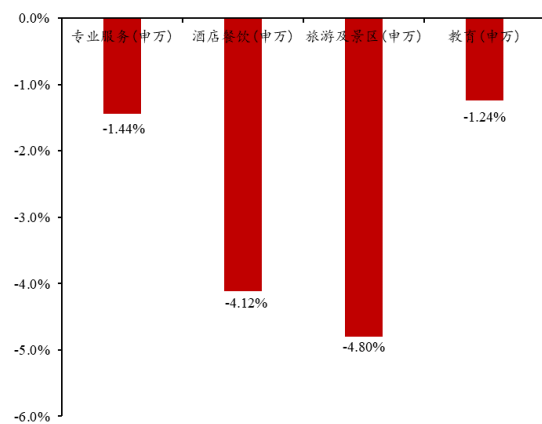
- **商贸零售：**贸易II / 一般零售 / 专业连锁II / 互联网电商子板块的涨跌幅分别为-0.77% / -0.40% / -2.49% / -4.47%。
- **社会服务：**专业服务 / 酒店餐饮 / 旅游及景区 / 教育子板块的涨跌幅分别为-1.44% / -4.12% / -4.80% / -1.24%。

图2：本周商贸零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3：本周社会服务子版块涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4: 商贸零售板块估值情况 (TTM)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 社会服务板块估值情况 (TTM)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

个股方面, 商贸零售板块涨幅前五的公司为上海九百 (+13.17%)、ST 通葡 (+11.35%)、ST 沪科 (+9.93%)、跨境通 (+8.82%)、小商品城 (+7.00%); 跌幅前五的公司为国联股份 (-14.98%)、汇通能源 (-9.36%)、国芳集团 (-6.94%)、壹网壹创 (-5.88%)、人人乐 (-5.71%)。

表1: 本周商贸零售板块涨跌幅 TOP5

涨幅 TOP5			跌幅 TOP5		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
600838.SH	上海九百	13.17%	603613.SH	国联股份	-14.98%
600365.SH	ST 通葡	11.35%	600605.SH	汇通能源	-9.36%
600608.SH	ST 沪科	9.93%	601086.SH	国芳集团	-6.94%
002640.SZ	跨境通	8.82%	300792.SZ	壹网壹创	-5.88%
600415.SH	小商品城	7.00%	002336.SZ	人人乐	-5.71%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

社会服务板块涨幅前五的公司为实朴检测 (+12.30%)、*ST 豆神 (+7.56%)、零点有数 (+6.62%)、*ST 三盛 (+6.42%)、华天酒店 (+4.69%); 跌幅前五的公司为国缆检测 (-13.68%)、曲江文旅 (-9.79%)、西安饮食 (-9.19%)、众信旅游 (-8.76%)、西安旅游 (-8.47%)。

表2: 本周社会服务板块涨跌幅 TOP5

涨幅 TOP5			跌幅 TOP5		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
301228.SZ	实朴检测	12.30%	301289.SZ	国缆检测	-13.68%
300010.SZ	*ST 豆神	7.56%	600706.SH	曲江文旅	-9.79%
301169.SZ	零点有数	6.62%	000721.SZ	西安饮食	-9.19%
300282.SZ	*ST 三盛	6.42%	002707.SZ	众信旅游	-8.76%
000428.SZ	华天酒店	4.69%	000610.SZ	西安旅游	-8.47%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重点公司盈利预测

表3: 本周商贸零售、社会服务行业上市公司盈利预测

代码	重点公司	现价	EPS					PE				周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
		8月17日	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E			
3690.HK	美团-W	129.90	-1.09	1.89	3.97	6.85	-119	69	33	19	-5.32%	8,340	
PDD.O	拼多多	76.98	6.24	6.76	9.04	12.26	12	11	9	6	-5.60%	1,058	
9988.HK	阿里巴巴	87.00	2.87	6.00	6.79	7.68	30	14	13	11	-8.71%	18,357	
9618.HK	京东集团-SW	131.20	3.32	6.81	8.69	10.82	40	19	15	12	-10.20%	4,407	
002127.SZ	南极电商	3.72	-0.13	0.35	0.00	0.00	-29	11			-2.62%	93	
300792.SZ	壹网壹创	24.99	0.76	1.11	1.31	1.49	33	23	19	17	-5.88%	62	
605136.SH	丽人丽妆	11.04	-0.35	0.61	0.73	0.92	-32	18	15	12	-2.30%	46	
300740.SZ	水羊股份	19.98	0.32	0.78	1.03	1.25	62	26	19	16	-0.70%	79	
BZ.O	BOSS直聘	14.71	0.12	0.76	1.64	2.56	123	19	9	6	-7.72%	68	
9961.HK	携程集团-S	299.60	2.17	11.32	13.16	15.43	138	26	23	19	-6.38%	2,127	
6100.HK	同道猎聘	7.90	0.09	0.21	0.40	0.57	89	37	20	14	-11.04%	43	
601933.SH	永辉超市	3.36	-0.30	0.03	0.07	0.11	-11	97	47	30	-1.75%	312	
002419.SZ	天虹股份	6.19	0.10	0.25	0.32	0.37	60	24	20	17	-0.48%	74	
603708.SH	家家悦	12.28	0.09	0.43	0.56	0.66	136	29	22	18	-2.62%	81	
600729.SH	重庆百货	34.31	2.23	3.16	3.52	3.97	15	11	10	9	2.91%	142	
600754.SH	锦江酒店	45.23	0.11	1.37	1.99	2.49	426	33	23	18	-3.81%	492	
1179.HK	华住	34.20	-0.59	1.03	1.19	1.41	-58	33	29	24	-3.12%	1,166	
301073.SZ	君亭酒店	34.02	0.25	0.66	1.03	1.41	136	51	33	24	-4.73%	69	
600258.SH	首旅酒店	19.34	-0.52	0.72	1.01	1.22	-37	27	19	16	-4.02%	221	
601888.SH	中国中免	114.09	2.53	4.39	6.05	7.63	45	26	19	15	-5.32%	2,483	
600859.SH	王府井	21.80	0.17	0.90	1.14	1.41	127	24	19	15	-3.58%	262	
300144.SZ	宋城演艺	12.29	0.00	0.37	0.54	0.65	3322	33	23	19	-4.51%	329	
603043.SH	广州酒家	24.87	0.92	1.26	1.54	1.81	27	20	16	14	-2.51%	143	
6862.HK	海底捞	21.65	0.25	0.73	0.91	1.06	87	29	24	20	-8.65%	1,249	
9922.HK	九毛九	13.52	0.03	0.42	0.68	0.91	451	32	20	15	-12.89%	214	
9869.HK	海伦司	8.00	-1.46	0.30	0.47	0.60	-5	27	17	13	-8.36%	105	
0520.HK	呷哺呷哺	4.09	-0.33	0.29	0.50	0.69	-12	14	8	6	-9.91%	46	
603755.SH	日辰股份	31.27	0.52	0.87	1.18	1.51	60	36	26	21	-0.60%	31	
1579.HK	颐海国际	16.52	0.76	0.87	1.03	1.21	22	19	16	14	-4.07%	176	
605108.SH	同庆楼	32.62	0.36	1.07	1.48	1.90	91	30	22	17	-1.18%	87	
605077.SH	华康股份	25.11	1.40	1.69	2.18	2.61	18	15	12	10	-1.34%	58	
603057.SH	紫燕食品	24.38	0.58	0.92	1.16	1.40	42	27	21	17	-3.86%	102	
603713.SH	密尔克卫	89.00	3.68	4.27	5.60	7.07	24	21	16	13	1.49%	148	
688366.SH	昊海生科	98.10	1.04	2.56	3.20	3.90	94	38	31	25	11.48%	159	
300955.SZ	嘉亨家化	21.52	0.69	1.19	1.72	2.04	31	18	12	11	1.08%	22	

资料来源: Wind 一致预期, 浙商证券研究所

3 行业重要数据跟踪

3.1 2023 年 7 月社零数据

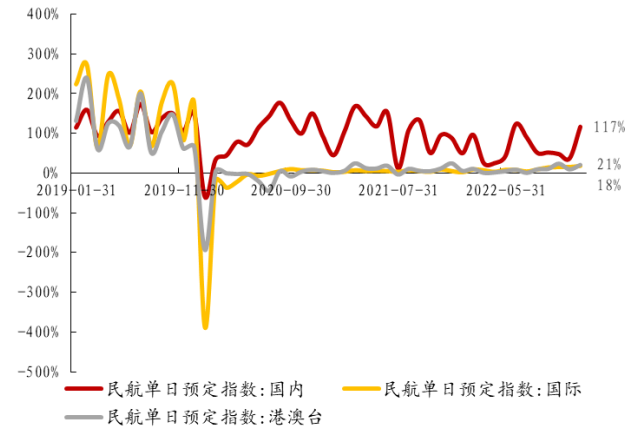
表4: 2023 年 7 月社零数据

指标	2023 年 7 月	
	当期值 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	36761	2.5
其中: 除汽车以外的消费品零售额	32906	3.0
其中: 限额以上单位消费品零售额	13762	0.3
其中: 实物商品网上零售额	-	-
按经营地分		
城镇	31920	2.3
乡村	4841	3.8
按消费类型分		
餐饮收入	4277	15.8
其中: 限额以上单位餐饮收入	1116	10.9
商品零售	32483	1.0
其中: 限额以上单位商品零售	12646	-0.5
粮油食品类	1431	5.5
饮料类	243	3.1
烟酒类	391	7.2
服装、鞋帽、针纺织品类	961	2.3
化妆品类	247	-4.1
金银珠宝类	218	-10.0
日用品类	566	-1.0
体育、娱乐用品类	91	2.6
家用电器和音像器材类	726	-5.5
中西药品类	509	3.7
文化办公用品类	305	-13.1
家具类	126	0.1
通讯器材类	447	3.0
石油及制品类	1974	-0.6
汽车类	3855	-1.5
建筑及装潢材料类	122	-11.2

资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

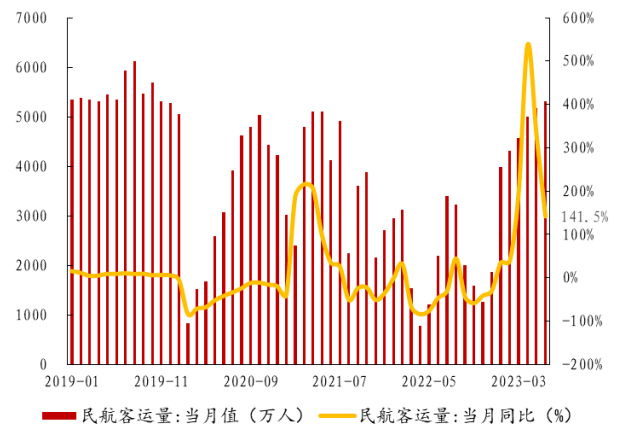
3.2 社会服务行业重要指标

图6: 民航单日预定指数



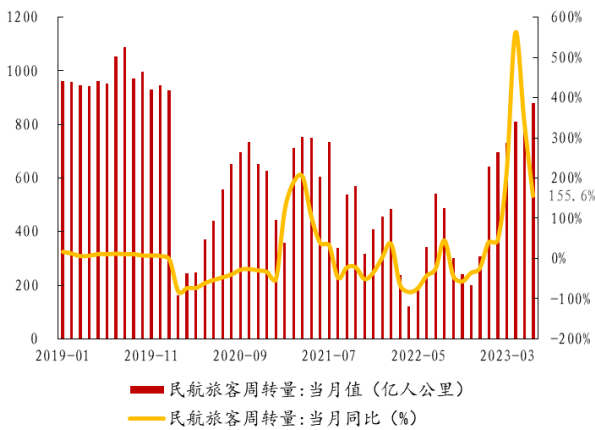
资料来源: 中航信, 浙商证券研究所

图7: 民航当月客运量及同比增速



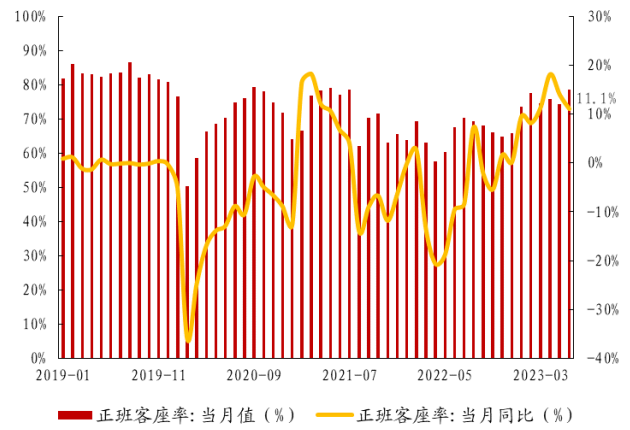
资料来源: 国家统计局, Wind, 浙商证券研究所

图8: 民航当月旅客周转量及同比增速



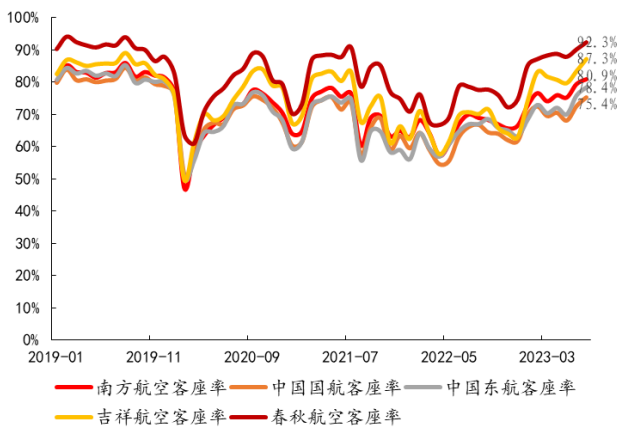
资料来源: 国家统计局, Wind, 浙商证券研究所

图9: 国内航线当月正班客座率及同比增速



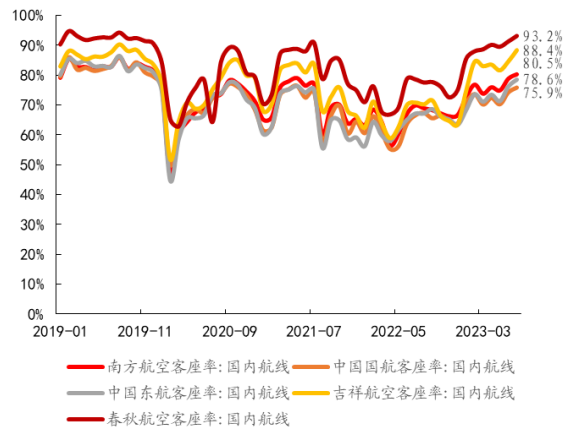
资料来源: 中国民用航空局, Wind, 浙商证券研究所

图10: 各航司客座率



资料来源: 公司公告, Wind, 浙商证券研究所

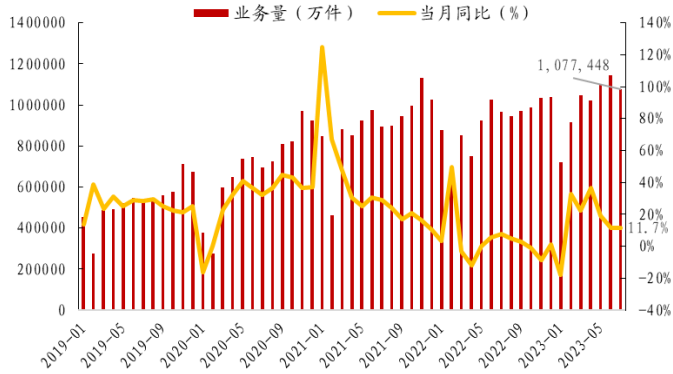
图11: 各航司客座率(国内航线)



资料来源: 公司公告, Wind, 浙商证券研究所

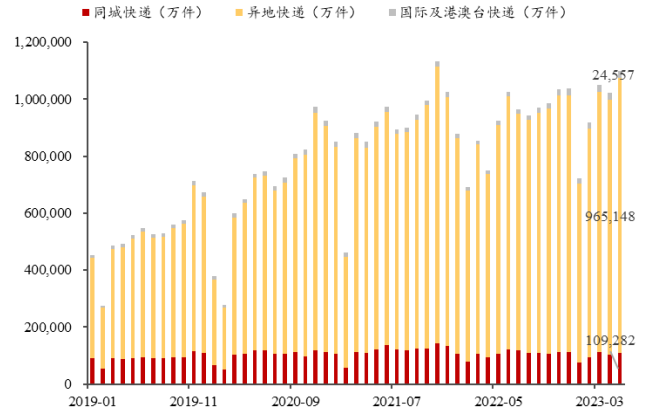
3.3 商贸零售行业重要指标

图12: 规模以上快递业务总量及同比增速



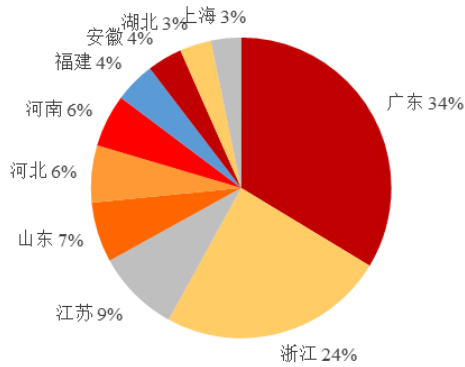
资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图13: 规模以上分专业快递业务总量



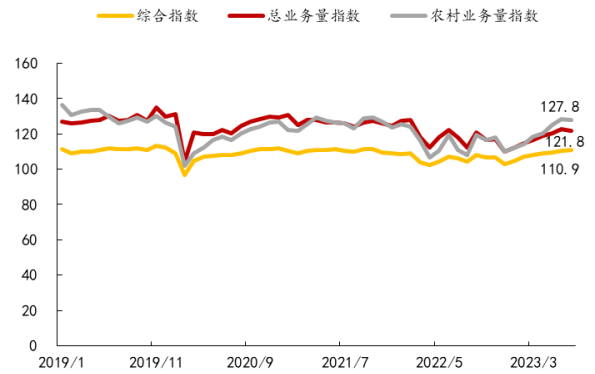
资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图14: 2023年7月规模以上分地区快递业务总量



资料来源: Wind, 国家邮政局, 浙商证券研究所

图15: 中国电商物流指数 ELI (同比指数)



资料来源: Wind, 中国物流与采购联合会, 浙商证券研究所

4 重要行业动态

表5: 本周商贸零售行业重要动态

事件标题	行业动态
闲鱼计划开启直播	<p>近日，闲鱼计划发力内容型直播，为平台用户打造安静解压、纯享纪录式的直播信息流，在内容化探索上又解锁了新的玩法。在该玩法中，直播运营团队隶属于闲鱼达人生态业务，主播均是闲鱼平台上的原生兴趣达人，主要内容包括兴趣展示和专业知识解答等等。此前闲鱼平台上的直播内容使用的是淘宝直播信息流，而现在闲鱼转向打造专属平台的独特直播风格，似乎有意凭借内容开拓策略先下一城。</p>
九部门：大力发展农村直播电商	<p>为全面贯彻落实党的二十大和中央农村工作会议精神，落实《中共中央 国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》（中发〔2023〕1 号）有关部署，充分发挥乡村作为消费市场和要素市场的重要作用，进一步提升县域商业体系建设成效，促进城乡融合发展，助力乡村振兴，商务部等 9 部门研究制定了《县域商业三年行动计划（2023-2025 年）》。</p>
低调入局直播带货，顺丰再战电商	<p>近日，顺丰再次发力，瞄准了直播带货赛道。顺丰在官方小程序低调上线了直播带货服务，目前主要销售生鲜水果产品，打出助农直播的口号。由于上线时间较短且没有大范围宣传，不少用户甚至还未意识到顺丰已经入局直播电商。而从官方小程序的带货页面来看，目前的商品品类、SKU 都很有限，整个项目还处于调试期。</p>

资料来源：Wind，商业新知，浙商证券研究所

表6: 本周社会服务行业重要动态

事件标题	行业动态
多个茶饮品牌冲击 IPO	8月15日, 茶百道关联企业四川百茶百道实业股份有限公司(下称“茶百道”)向港交所递交了招股书。除了茶百道之外, 7月份多个茶饮品牌也被曝出了冲击 IPO 的消息, 如沪上阿姨、古茗茶饮、霸王茶姬、新时沏。据相关媒体报道, 沪上阿姨预计今年年底递交上市招股书。而古茗茶饮则曝出预计明年年初上市。霸王茶姬则被传出正与美国银行和花旗合作, 并计划赴美 IPO。
嵊泗国际旅游岛招商发布暨文旅项目招商推介会在沪成功举办	8月16日, 嵊泗国际旅游岛招商发布暨文旅项目招商推介会在上海虹桥绿地铂瑞酒店成功举办。推介会期间, 与会嘉宾以宣传视频、发布仪式、招商推介、主题演讲、圆桌论坛、意向交流等形式, 围绕深入挖掘嵊泗在地文化资源的传承转化、如何把嵊泗资源优势转化为产业发展优势等话题展开讨论, 全面向上海社会各阶层推广嵊泗优质文旅资源的同时, 共建嵊泗文旅产业领先市场机制的对话平台, 充分发挥与会客商资源的优势作用, 促进上下游市场联动、项目与资本、市场对接, 促进嵊泗文旅融合高质量发展。
中国旅游集团与中国联通签署战略合作	近日, 中国旅游集团与中国联通在香港签署战略合作协议, 此次签约, 标志着双方合作进入新的阶段。中国旅游集团与中国联通将以此为契机, 按照“优势互补、资源共享、互利共赢、共同发展”的基本原则, 在通信服务、数字化业务、旅游产业合作等领域开展全方位的合作, 不断提高核心竞争能力, 以数字化、网络化、智能化助力中国式现代化的新征程。签约仪式前, 双方进行了友好会谈, 共同表示, 此次签约为未来合作指明了方向。希望双方持续巩固现有合作基础, 充分发挥各自优势, 进一步拓展合作空间、深化合作内容, 探索全方位、多领域、深层次的战略合作, 携手打造“央央合作”新典范。

资料来源: 商业新知, 浙商证券研究所

5 风险提示

宏观经济恢复不及预期;

行业竞争加剧;

消费恢复不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>